

이지바이오 (035810)

3분기 실적 속보 - 해석은 어떠한가?

음식료 Analyst 송치호

02. 3779-8978 chihosong@ebestsec.co.kr



이지바이오 3분기 실적 - 컨센서스 부합

연결기준 16년 3분기 실적은 매출액 3,362억원(YoY -3.4%), 영업이익 234억원(YoY 385.4%)로, 컨센서스에 전반적으로 부합하는 실적을 기록하였다. 영업이익 호조배경은 우려대 비 양호한 축육(돼지)부문 수익성(OPM 8.1%), 및 가공부문 수익성(OPM 3.4%)에 따른다.

4Q 돼지육가격 및 육계가격 / 기타변수 점검

돼지육가격/육계가격 점검 : 16년 4분기 현재까지의 돼지육 평균가격은 박피기준 4,696원/kg(15년 4분기 4,745원/kg)이다. 생물자산평가손익 계산의 기반이 되는 16년 3분기 말 돼지 육가격은 4,805원, 11/11일 기준 가격은 4,720원이다. 16년 4분기 현재까지의 육계 평균가격은 1,871원/kg(15년 4분기 1,425원/kg)이다. 생물자산평가손익 계산의 기반이 되는 16년 3분기 말 육계가격은 1,871원/kg이며, 11/11일 기준 육계가격은 1,451원/kg이다. 원달러환율 절하는 외화로 곡물을 매입하는 동사의 구조상 우려요인으로 주의하여 할 것이다. 평가손익은 발생할 수 있으나, 거래관점에서는 연말까지는 상당부분 헛지 되어 있는 구조로 추정한다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 9,500원 유지

투자 의견 Buy 및 목표주가 9,500원을 유지한다. 이지바이오는 적극적으로 양돈계열화사업을 진행하고 있다. 4분기는 전년도의 낮은 곡물원재료 투입으로 인한 사료부문 수익성 기고효과가 존재하는 분기이다. 돼지육가격 및 육계가격 조정/원달러 환율 절하시 우려요인이 될 수 있다. 이들 요인으로 주가조정시 역발상관점으로 장기성장성에 베풀는 전략을 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,481	1,441	1,363	1,402	1,442
영업이익	82	68	84	86	89
세전계속사업손익	29	28	66	58	62
순이익	17	15	38	35	38
EPS (원)	638	455	574	533	569
증감률 (%)	n/a	-28.7	26.2	-7.1	6.6
PER (x)	8.5	12.5	10.7	11.5	10.8
PBR (x)	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA (x)	9.0	10.2	8.3	8.1	7.7
영업이익률 (%)	5.5	4.7	6.2	6.1	6.2
EBITDA 마진 (%)	7.7	7.1	8.8	8.7	8.7
ROE (%)	12.9	8.9	10.5	8.7	8.4
부채비율 (%)	306.7	295.9	225.4	213.8	201.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 이지바이오, 이베스트투자증권 리서치센터

Buy (maintain)

목표주가 9,500 원

현재주가 6,160 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	○	

Stock Data

KOSDAQ (11/11)	621.89pt
시가총액	3,260 억원
발행주식수	53,005 천주
52 주 최고가/최저가	7,430 / 4,890 원
90 일 일평균거래대금	49.36 억원
외국인 지분율	5.6%
배당수익률(16.12E)	0.8%
BPS(16.12E)	5,819 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 9.9%
	6 개월 10.5%
	12 개월 16.8%
주주구성	지원철외 5인 34.9%

Stock Price



표1 이지바이오 Earnings Forecast

		2015	2016E	2017E
매출액	사료 사업부문	8,947	8,097	8,259
	축산및육가공 사업부문	3,784	3,954	4,152
	가금 사업부문	5,882	5,412	5,412
	기타 및 조정	- 4,208	- 3,829	- 3,801
	합계	14,406	13,634	14,022
YoY	사료 사업부문	-3.0%	-9.5%	2.0%
	축산및육가공 사업부문	-2.9%	4.5%	5.0%
	가금 사업부문	-5.4%	-8.0%	0.0%
	기타 및 조정	-7.2%	-9.0%	-0.7%
	합계	-2.7%	-5.4%	2.8%
영업이익	사료 사업부문	526	470	487
	축산및육가공 사업부문	312	336	332
	가금 사업부문	- 199	- 38	-
	기타 및 조정	40	72	36
	합계	679	840	855
YoY	사료 사업부문	-5.2%	-10.7%	3.8%
	축산및육가공 사업부문	-25.2%	7.7%	-1.2%
	가금 사업부문	16.3%	-81.0%	-100.0%
	기타 및 조정	96.0%	78.4%	-50.1%
	합계	-17.3%	23.7%	1.8%
OPM	사료 사업부문	5.9%	5.8%	5.9%
	축산및육가공 사업부문	8.3%	8.5%	8.0%
	가금 사업부문	-3.4%	-0.7%	0.0%
	기타 및 조정	-1.0%	-1.9%	-0.9%
	합계	4.7%	6.2%	6.1%

자료: 이지바이오, 이베스트투자증권 리서치센터

이지바이오 (033780)

재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	681	703	615	663	705
현금 및 현금성자산	98	134	70	68	89
매출채권 및 기타채권	205	209	174	195	201
재고자산	213	193	181	203	209
기타유동자산	165	166	190	198	206
비유동자산	813	878	872	873	875
관계기업투자등	68	77	80	83	87
유형자산	598	644	638	632	627
무형자산	61	57	56	56	55
자산총계	1,494	1,581	1,487	1,537	1,580
유동부채	897	947	785	799	805
매입채무 및 기타채무	100	110	98	109	113
단기금융부채	745	783	634	634	634
기타유동부채	52	53	54	56	58
비유동부채	230	235	245	247	250
장기금융부채	179	177	179	179	179
기타비유동부채	51	58	65	68	71
부채총계	1,127	1,182	1,030	1,047	1,055
지배주주지분	254	271	308	341	376
자본금	26	27	27	27	27
자본잉여금	100	110	110	110	110
이익잉여금	129	150	183	216	251
비지배주주지분(연결)	113	128	149	149	149
자본총계	367	399	457	490	525

현금흐름표

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	17	74	100	38	63
당기순이익(손실)	17	15	38	35	38
비현금수익비용가감	99	82	54	37	36
유형자산감가상각비	30	34	35	35	35
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타현금수익비용	10	-7	18	0	0
영업활동 자산부채변동	-56	16	30	-34	-11
매출채권 감소(증가)	5	-8	34	-21	-6
재고자산 감소(증가)	-34	22	12	-22	-6
매입채무 증가(감소)	-37	9	-7	12	3
기타자산, 부채변동	11	-7	-9	-2	-3
투자활동 현금	-37	-55	-23	-38	-39
유형자산처분(취득)	-30	-53	-28	-30	-30
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	12	15	-8	-4	-4
기타투자활동	-19	-17	13	-4	-4
재무활동 현금	20	18	-140	-3	-3
차입금의 증가(감소)	35	22	-146	0	0
자본의 증가(감소)	4	-4	6	-3	-3
배당금의 지급	3	4	3	3	3
기타재무활동	-19	-1	0	0	0
현금의 증가	0	36	-64	-3	22
기초현금	98	98	134	70	68
기말현금	98	134	70	68	89

자료: 이지바이오, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,481	1,441	1,363	1,402	1,442
매출원가	1,230	1,204	1,118	1,150	1,183
매출총이익	250	236	245	252	260
판매비 및 관리비	168	168	161	167	171
영업이익	82	68	84	86	89
(EBITDA)	113	103	120	122	125
금융손익	-43	-40	-16	-25	-25
이자비용	40	36	26	33	33
관계기업등 투자손익	3	4	2	2	2
기타영업외손익	-13	-4	-4	-4	-4
세전계속사업이익	29	28	66	58	62
계속사업법인세비용	10	11	27	23	25
계속사업이익	20	17	39	35	38
중단사업이익	-2	-2	0	0	0
당기순이익	17	15	38	35	38
지배주주	30	23	30	28	30
총포괄이익	12	14	38	35	38
매출총이익률 (%)	16.9	16.4	18.0	18.0	18.0
영업이익률 (%)	5.5	4.7	6.2	6.1	6.2
EBITDA 마진률 (%)	7.7	7.1	8.8	8.7	8.7
당기순이익률 (%)	1.2	1.1	2.8	2.5	2.6
ROA (%)	2.1	1.5	2.0	1.9	1.9
ROE (%)	12.9	8.9	10.5	8.7	8.4
ROIC (%)	5.4	3.9	4.7	4.9	5.0

주요 투자지표

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
투자지표 (x)					
P/E	8.5	12.5	10.7	11.5	10.8
P/B	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.0	10.2	8.3	8.1	7.7
P/CF	2.2	3.0	3.5	4.5	4.4
배당수익률 (%)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
성장성 (%)					
매출액	-1.6	-2.7	-5.4	2.8	2.9
영업이익	109.1	-17.3	23.7	1.8	4.2
세전이익	117.5	-3.6	132.8	-11.1	6.6
당기순이익	61.4	-11.2	148.9	-8.2	6.6
EPS	142.2	-28.7	26.2	-7.1	6.6
안정성(%)					
부채비율	306.7	295.9	225.4	213.8	201.0
유동비율	76.0	74.2	78.3	83.0	87.6
순차입금/자기자본	203.5	187.9	145.8	136.0	122.1
영업이익/금융비용	2.0	1.9	3.3	2.6	2.7
총차입금 (십억원)	924	960	814	814	814
순차입금 (십억원)	748	750	667	666	641
주당지표 (원)					
EPS	638	455	574	533	569
BPS	5,036	5,117	5,819	6,435	7,096
CFPS	2,439	1,910	1,741	1,358	1,398
DPS	50	50	50	50	50

이지바이오 목표주가 추이	투자의견 변동내역																																				
(원) 주가 목표주가 14/1115/0415/0916/0216/07	<table><tr><th>일시</th><th>투자의견</th><th>목표가격</th><th>일시</th><th>투자의견</th><th>목표가격</th></tr><tr><td>2016.09.25</td><td>담당자변경</td><td>송치호</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>2016.09.25</td><td>Buy</td><td>9,500</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>2016.10.17</td><td>Buy</td><td>9,500</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>2016.10.28</td><td>Buy</td><td>9,500</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>2016.11.14</td><td>Buy</td><td>9,500</td><td></td><td></td><td></td></tr></table>	일시	투자의견	목표가격	일시	투자의견	목표가격	2016.09.25	담당자변경	송치호				2016.09.25	Buy	9,500				2016.10.17	Buy	9,500				2016.10.28	Buy	9,500				2016.11.14	Buy	9,500			
일시	투자의견	목표가격	일시	투자의견	목표가격																																
2016.09.25	담당자변경	송치호																																			
2016.09.25	Buy	9,500																																			
2016.10.17	Buy	9,500																																			
2016.10.28	Buy	9,500																																			
2016.11.14	Buy	9,500																																			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 송치호)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% -20% 이하 기대	91.0% 9.0%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2015. 10. 1 ~ 2016. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)